

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza rentability podniku v odvětví stavebnictví

Profitability analysis of the firm in the building industry

Student: Tereza Holomková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Valecký

Ostrava 2008

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracovala samostatně.
Přílohy č.1, 2 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 25. dubna 2008

Podpis

Poděkování

Děkuji panu Ing. Jiřímu Valeckému za jeho připomínky, rady a odbornou pomoc při zpracování bakalářské práce.

Resumé

Tématem bakalářské práce je analýza rentability podniku v odvětví stavebnictví. Cílem práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Unistav a. s. v oblasti rentability v letech 2003 až 2006 a následně se zaměřit na ukazatele rentability vlastního kapitálu. Pomocí metod analýzy odchylek jsou vyhodnoceny dílčí vlivy jednotlivých faktorů na daný ukazatel.

První kapitola se zabývá významem finanční analýzy a podrobně se věnuje metodám a základním oblastem poměrové analýzy. Druhá kapitola je zaměřena na jednotlivé ukazatele rentability a následně na rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, včetně metod analýzy odchylek. Poslední kapitolu tvoří praktická část jejíž součástí jsou výpočty jednotlivých ukazatelů rentability vybrané společnosti a dále analýza rentability vlastního kapitálu.

Resume

The theme of the Bachelor's thesis is profitability analysis of the firm in the building industry. The goal of the thesis is an avaluation of financial situation of Unistav a. s in profitability zone in years from 2003 to 2006 and attention is focused on Return on Equity ratio and individual influences of particular elements on the ratio are evaluate by abnormality analysis methods.

The first chapter deals with the meaning of financial analysis and attends to methods and basic areas of ratio analysis in detail. The second chapter is focused on particular profitability ratios and there after on decomposition of Return on Equity ratio including abnormality analysis methods. The last chapter is a practical part which contains calculations of particular profitability ratios of the selected company and further analysis of Return on Equity.

Obsah

Úvod.....	3
1 FINANČNÍ ANALÝZA	4
1.1 Předmět a význam finanční analýzy.....	4
1.2 Zdroje dat pro finanční analýzu	5
1.2.1 Rozvaha.....	5
1.2.2 Výkaz zisků a ztrát	5
1.2.3 Výkaz cash flow	6
1.3 Uživatelé finanční analýzy	6
1.4 Metody finanční analýzy	6
1.4.1 Horizontální analýza (analýza vývojových trendů)	7
1.4.2 Vertikální analýza (analýza struktury)	7
1.4.3 Poměrové ukazatele.....	8
1.5 Základní oblasti poměrové analýzy.....	8
1.5.1 Oblast finanční stability a zadluženosti.....	8
1.5.2 Oblast rentability	9
1.5.3 Oblast řízení aktiv (oblast aktivity firmy)	9
1.5.4 Oblast likvidity	9
1.5.5 Oblast tržní hodnoty firmy	9
2 PYRAMIDOVÉ ROZKLADY UKAZATELE RENTABILITY.....	10
2.1 Ukazatelé rentability	10
2.1.1 Rentabilita aktiv – ROA	11
2.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu - ROE	11
2.1.3 Rentabilita dlouhodobých zdrojů - ROCE	11
2.1.4 Rentabilita tržeb - ROS	11
2.1.5 Rentabilita nákladů - ROC	12
2.2 Rozklady ukazatelů rentability	12
2.2.1 Rozklad ukazatele ROA	12
2.2.2 Rozklad ROE.....	13
2.2.3 Pyramidové rozklady ukazatelů	14
2.3 Analýza odchylek	14
2.3.1 Aditivní vazba	15
2.3.2 Multiplikativní vazba	16
2.3.2.1 Metoda postupných změn.....	16
2.3.2.2 Metoda logaritmická	17
2.3.2.3 Metoda rozkladu se zbytkem.....	17
2.3.2.4 Metoda funkcionální	18
3 ANALÝZA A ZHODNOCENÍ UKAZATELE RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU.....	19
3.1 Profil společnosti.....	19
3.1.1 Základní údaje o společnosti	19
3.1.2 Předmět podnikatelské činnosti.....	20
3.1.3 Významné projekty	20
3.2 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2003-2006	21
3.2.1 Rentabilita aktiv (ROA)	22
3.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	23
3.2.3 Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	25
3.2.4 Rentabilita tržeb (ROS)	25
3.2.5 Rentabilita nákladů (ROC).....	27

3.3	Rozklady ukazatele ROE	28
3.3.1	První stupeň rozkladu	28
3.3.2	Druhý stupeň rozkladu	31
3.3.3	Třetí stupeň rozkladu	33
Závěr	35
Seznam literatury	37
Seznam zkratk a symbolů		
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce		
Seznam příloh		
Přílohy		

Úvod

V současnosti je podniková sféra a jeho chování stále více ovlivňována globalizačními trendy, zostřováním konkurence, otvíráním nových trhů, fúzemi a akvizicemi. Pro podnik a jeho vedení se stává nutností dlouhodobá orientace na jeho výkonnost, kterou je možno měřit celou řadou ukazatelů, jež charakterizují jednotlivé podnikové činnosti (obchodní, výrobní, zprostředkovatelské, finanční) s cílem maximalizovat hodnotu podniku. Systémy měření výkonnosti se neustále vyvíjejí tak, jak se vyvíjí stupeň poznání fungování ekonomického systému, informační technologie, konkurenční prostředí. Finanční výkonnost je pouze jedna ze stránek výkonnosti podniku jako celku.

Dobrá znalost finanční situace podniku, jeho finanční stabilita, likvidita a rentabilita je pro podnik životně důležitá. Právě k tomuto účelu slouží finanční analýza, která je důležitou součástí finančního řízení. Pro hodnocení finanční situace a výkonnosti se využívá celá řada poměrových ukazatelů. Jejich smyslem je posoudit a zhodnotit finanční situaci a formulovat doporučení pro její další vývoj.

Cílem bakalářské práce je popsat a zhodnotit finanční situaci vybrané společnosti v oblasti rentability v letech 2003-2006 a následně se zaměřit na ukazatele rentability vlastního kapitálu a pomocí metod analýzy odchylek vyhodnotit dílčí vlivy jednotlivých faktorů na daný ukazatel.

První kapitola se zabývá významem finanční analýzy a podrobně se věnuje metodám a základním oblastem poměrové analýzy. Druhá kapitola je zaměřena na jednotlivé ukazatele rentability a následně na rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, včetně metod analýzy odchylek. Poslední kapitolu tvoří praktická část jejíž součástí jsou výpočty jednotlivých ukazatelů rentability vybrané společnosti a dále analýza rentability vlastního kapitálu.

1 FINANČNÍ ANALÝZA

První kapitola se zabývá významem finanční analýzy, její úlohou ve finančním řízení a rozhodování, podrobně se věnuje metodám a základním oblastem poměrové analýzy.

1.1 Předmět a význam finanční analýzy

Finanční analýza je základem každého finančního řízení a je podkladem pro jakékoliv finanční rozhodování. Hlavní úlohou finanční analýzy je zhodnotit finanční a ekonomickou situaci podniku pomocí specifických postupů a metod. Současně by se měla snažit odhalit budoucí vývoj a doporučit vhodná opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, jeho prosperity a zkvalitnění rozhodovacích procesů. Finanční analýza se využívá jak pro hodnocení minulého, tak i současného vývoje finanční situace podniku a následně pro doporučení vhodných opatření do předpokládané budoucnosti.

Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující postupné fáze. První fází je samotná diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace, na ni navazuje fáze hlubšího rozboru příčin zjištěného stavu a závěrečná fáze spočívá v identifikaci hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh nápravných opatření. Finanční analýzu provádějí finanční manažeři a vrcholové vedení podniku, s cílem získat komplexní přehled o finančním zdraví podniku. Základem této analýzy je rozbor účetních výkazů, jehož smyslem je zjistit souvislosti mezi vykazovanými údaji, zkoumat změny ve vývoji jednotlivých veličin a odhalit jejich příčiny.

Finanční analýza slouží také ke kontrole, zda jsou při řízení podniku dodržovány základní zásady zdravého a racionálního podnikání. Finanční analýza umožňuje srovnání s podniky téhož odvětví, srovnávání skutečnosti se standardními hodnotami, porovnání minulého a současného vývoje. Jedná se o komplexní model hodnocení finanční situace podniku.

1.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Vstupní data pro finanční analýzu lze čerpat z celé řady zdrojů. Informační zdroje lze rozdělit do tří základních oblastí:

1. Finanční informace, mezi které patří
 - účetní výkazy a výroční zprávy,
 - vnitropodnikové informace,
 - prognózy finančních analytiků a vedení firmy,
 - burzovní informace.
2. Kvantifikovatelné nefinanční informace, mezi které patří
 - firemní statistika produkce, odbytu, zaměstnanosti,
 - prospekty, interní směrnice.
3. Informace nekvantifikovatelné, mezi které patří
 - zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy,
 - nezávislá hodnocení, prognózy.

Hlavním zdrojem finanční analýzy jsou finanční výkazy. Tyto výkazy jsou součástí účetní závěrky, kterou podle zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. v podvojném účetnictví tvoří rozvaha, výkaz zisků a ztrát a příloha, která má doplnit, přiblížit a objasnit informace z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Součástí přílohy je výkaz cash flow.

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha vyjadřuje stav majetku podniku (aktiv) a zdrojů jeho krytí (pasiv) k určitému datu v peněžním vyjádření. Je založena na principu bilanční rovnosti, což znamená, že suma aktiv se musí rovnat sumě pasiv. Aktiva představují konkrétní formy majetku podniku a současně prostředky vynaložené v minulosti, u nichž se předpokládá, že v budoucnu přinesou podniku určitý ekonomický efekt., zatímco pasiva ukazují z čeho byly aktiva financovány.

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty podává přehled o hospodaření podniku a výsledku, který podnik za určité období dosáhl. Zachycuje výnosy, náklady a výsledek hospodaření podniku. Je založen na tzv. akrurálním principu, který znamená, že náklady a výnosy jsou vykazovány v období, s nímž časově i věcně souvisejí. Náklady představují skutečnou spotřebu

ekonomických zdrojů v peněžním vyjádření a to bez ohledu na účel jejich využití, zatímco výnosy jsou peněžní částky, které podniku plynou z veškerých jeho činností za dané účetní období.

1.2.3 Výkaz cash flow

Součástí přílohy je přehled o peněžních tocích (cash flow), který zachycuje změny stavu peněžních prostředků a ekvivalentů k určitému okamžiku, přičemž peněžní ekvivalent je krátkodobý likvidní majetek, snadno směnitelný za peníze (termínované vklady s maximálně tří měsíční výpovědní lhůtou, obchodovatelné cenné papíry). Výkaz cash flow sleduje pohyb příjmů a výdajů hotovosti za tři základní činnosti: provozní, finanční a investiční.

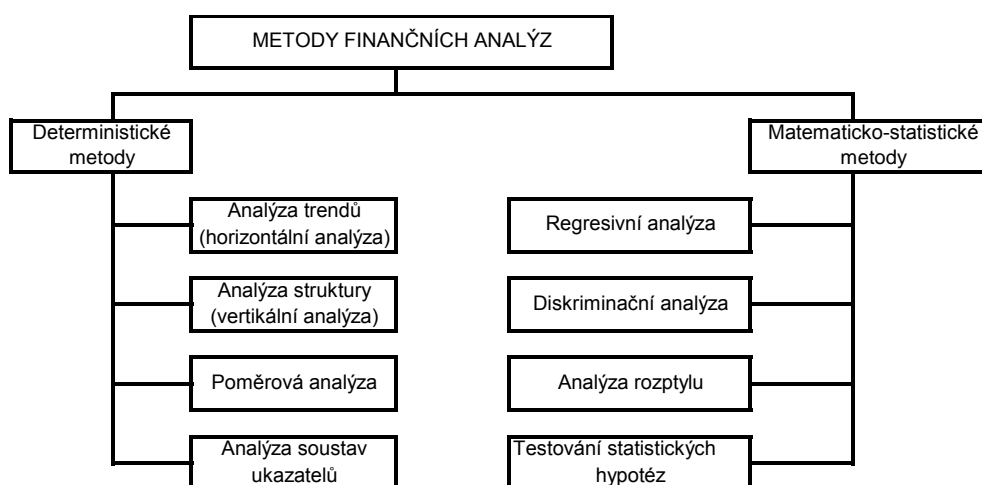
1.3 Uživatelé finanční analýzy

O informace týkající se finanční situace podniku má zájem mnoho subjektů, zejména ty, které jsou nějakým způsobem zainteresované na jeho hospodaření. Mezi tyto subjekty patří především manažeři, investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, stát a jeho orgány, zaměstnanci.

1.4 Metody finanční analýzy

Existuje řada metod, které se používají k rozboru účetních výkazů. Jedno z možných členění těchto metod je zachyceno v následujícím schématu, viz blíže Dluhošová (2006).

Obrázek 1.1. Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2006)

Mezi nejpoužívanější deterministické metody patří zejména horizontální analýza (analýza trendů), vertikální analýza (analýza struktury) a poměrová analýza.

1.4.1 Horizontální analýza (analýza vývojových trendů)

Horizontální analýza sleduje časové změny absolutních ukazatelů. Tyto změny jsou vyjádřeny v procentech nebo indexem (bazickým nebo řetězovým). Srovnává jednotlivé položky výkazů v několika obdobích. Zjišťuje o kolik se daná položka absolutně změnila a kolik tato změna činí v procentech. Srovnávání se provádí po řádcích, horizontálně, proto hovoříme o horizontální analýze. Výpočet absolutní a procentní změny je následující:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (1.1)$$

$$\text{procentní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}}, \quad (1.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele v běžném období,
 U_{t-1} je hodnota ukazatele v základním období.

Při interpretaci je třeba posuzovat absolutní i procentní změny současně. Interpretace musí být komplexní, změny jednotlivých položek výkazů navzájem souvisejí.

1.4.2 Vertikální analýza (analýza struktury)

Vertikální analýza zkoumá podíl dílčích položek výkazů na zvoleném absolutním ukazateli (základu), kdy jednotlivé položky jsou vyjádřeny ve vztahu k tomuto základu. Při hodnocení položek rozvahy se jako základ využívá celková částka aktiv nebo pasiv, u položek výsledovky jsou základem celkové výnosy (resp. tržby). Vertikální analýza pracuje s daty jednoho období, proto bývá nazývána vertikální. Jsou-li k dispozici výkazy za více období, je možno sledovat, jak se struktura aktiv a pasiv v čase mění, co se v daném podniku odehrává. Na druhé straně, ale tato analýza neukazuje příčiny změn, což je její hlavní nevýhodou.

Vyčíslení vlivu je následující:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (1.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele,
 $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

1.4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi základní nástroje finanční analýzy. Vypočítají se jako podíl dvou položek účetních výkazů, mezi nimiž co do obsahu existuje určitá souvislost. Výběr jednotlivých položek závisí na tom, co má být zkoumáno. Poměrových ukazatelů existuje celá řada. Pro uživatele je hlavně důležitá jejich vypovídací schopnost, vzájemné vazby a závislosti. Poměrové ukazatele umožňují srovnání výkazů podniku za více období, porovnání výsledků s výsledky jiných podniků v rámci stejného oboru.

1.5 Základní oblasti poměrové analýzy

Mezi základní oblasti poměrové analýzy patří oblast finanční stability a zadluženosti, oblast rentability, oblast řízení aktiv, oblast likvidity a oblast tržní hodnoty firmy.

1.5.1 Oblast finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita podniku je úzce spojena se strukturou zdrojů financování. Za optimální strukturu zdrojů se považuje takové rozložení kapitálových zdrojů, při kterém jsou průměrné náklady na pořízení celkového kapitálu minimální, a současně, které je v souladu s majetkovou strukturou podniku. Pro hodnocení finanční stability podniku se využívají především ukazatele hodnotící finanční strukturu podniku porovnáním poměru vlastních a cizích zdrojů. Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem se u jednotlivých odvětví a oborů podnikání liší. U peněžních ústavů převažuje cizí kapitál, v obchodních podnicích bývá poměr často vyrovnaný a naopak v průmyslových podnicích převládá spíše vlastní kapitál.

1.5.2 Oblast rentability

Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku zhodnotit vynaložené prostředky a dosahovat zisku. Vyjadřuje míru ziskovosti podniku. Ukazatelé rentability poměří zisk s jinými veličinami. Využívají se pro posouzení celkové efektivnosti řízení podniku.

1.5.3 Oblast řízení aktiv (oblast aktivity firmy)

Oblast řízení aktiv zahrnuje ukazatele hodnotící relativní vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv, jak krátkodobých tak dlouhodobých. Ukazatelé aktivity vyjadřují jak efektivně podnik využívá svá aktiva. Patří sem především ukazatelé doby obratu a rychlosti obratu. Ukazatelé se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv a přispívají k odhalení nejméně aktivních úseků hospodaření.

1.5.4 Oblast likvidity

V oblasti likvidity rozlišujeme pojmy likvidita, likvidnost a solventnost. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Je jednou ze základních podmínek jeho existence. Likvidnost vyjadřuje schopnost majetku přeměnit se na peněžní prostředky. Solventnost představuje schopnost podniku hradit své závazky v okamžiku jejich splatnosti. Platební schopnost podniku je možné zjistit pomocí ukazatelů likvidity. Tyto ukazatelé vyjadřují poměr mezi tím, čím je možno platit a tím, co je nutno zaplatit.

1.5.5 Oblast tržní hodnoty firmy

Tato poslední oblast zahrnuje ukazatele kapitálového trhu. Pro výpočet těchto ukazatelů se využívají nejen informace z účetnictví, ale i údaje kapitálového trhu. Z toho vyplývá, že je používají pouze společnosti obchodující na tomto trhu. Tyto ukazatele hodnotí minulou činnost podniku a zároveň informují o jeho budoucím výhledu. Investoři tak získávají přehled o návratnosti investic, které bývá dosaženo prostřednictvím dividend nebo růstem ceny akcií.

2 PYRAMIDOVÉ ROZKLADY UKAZATELE RENTABILITY

V druhé kapitole jsou popsány a vysvětleny ukazatele rentability, včetně způsobů jejich výpočtů a následně jejich rozklady, které vedou až k pyramidovým soustavám ukazatelů. Jako příklad je uveden jeden z možných pyramidových rozkladů ukazatele ROE a dále metody analýzy dílčích vlivů na vrcholový ukazatel.

2.1 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability se využívají pro zhodnocení celkové výnosnosti podniku. Poměrují celkový zisk s výší podnikových zdrojů, jichž bylo užito k jeho dosažení. Pro zjištění rentability vloženého kapitálu se nejčastěji využívají tyto ukazatele:

- rentabilita aktiv (*Return on Assets – ROA*)
- rentabilita vlastního kapitálu (*Return on Equity – ROE*)
- rentabilita dlouhodobých zdrojů (*Return on Capital Employed – ROCE*)
- rentabilita tržeb (*Return on Sales – ROS*)
- rentabilita nákladů (*Return on Costs – ROC*)

U všech těchto ukazatelů je důležité, jaká úroveň zisku je brána při konstrukci ukazatele. Zisk lze vykazovat v těchto podobách:

EBITDA	(<i>Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation Charges</i>) je zisk před úhradou odpisů, úroků a daní. Vyjadřuje celkový finanční efekt vygenerovaný podnikovými aktivy;
EBIT	(<i>Earnings before Interest and Taxes</i>) je zisk před úroky a zdaněním. Je významnou veličinou pro výpočet ukazatele rentability aktiv ROA. Vyjadřuje celkový efekt hospodaření podniku. Není ovlivněn finanční strukturou podniku. Bývá také označován jako provozní zisk;
EBT	(<i>Earnings before Taxes</i>) je zisk před zdaněním;
EAT	(<i>Earnings Retained</i>) je čistý zisk nebo-li zisk po zdanění. Je důležitý pro měření výnosnosti vloženého kapitálu pomocí ukazatele ROE.

2.1.1 Rentabilita aktiv – ROA

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na zdroje jejich financování. Vyjadřuje celkovou výdělečnou schopnost podniku. Ukazatel ROA se používá také pro hodnocení výsledků práce ve vnitropodnikových složkách.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.1)$$

Pro výpočet ROA je důležité, s jakou úrovní zisku se počítá. Lze použít EBIT nebo EAT.

2.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu - ROE

Ukazatel rentability vlastního kapitálu patří mezi významné ukazatele hodnotící výkonnost a efektivnost podniku. Vyjadřuje celkovou výnosnost vlastního kapitálu. Akcionáři a další investoři pomocí něho zjišťují, zda je jimi vložený kapitál dostatečně zhodnocován, zda přináší požadovanou výnosnost při daném investičním riziku. Dlouhodobě by měl tento ukazatel mít vyšší hodnotu než výnosnost cenných papírů garantovaných státem.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál} \quad (2.2)$$

2.1.3 Rentabilita dlouhodobých zdrojů - ROCE

Ukazatel ROCE vyjadřuje výnosnost dlouhodobých zdrojů. Využívá se pro hodnocení významu dlouhodobého investování. Zisk je zde poměřován s vlastním kapitálem a dlouhodobými cizími zdroji. Tento ukazatel je vhodný také k mezipodnikovému srovnání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \quad (2.3)$$

2.1.4 Rentabilita tržeb - ROS

ROS vyjadřuje výnosnost tržeb, tj. jaké množství zisku v Kč připadá na 1 Kč tržeb. Využívá se zejména pro potřeby vnitropodnikového srovnání a srovnání v čase. Nízká hodnota tohoto ukazatele upozorňuje na chybné řízení podniku. Naopak pokud podnik

dosahuje přiměřené úrovně rentability tržeb, lze předpokládat, že i ostatní aspekty budou přiměřené.

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.4)$$

2.1.5 Rentabilita nákladů - ROC

Ukazatel rentability nákladů vyjadřuje kolik Kč čistého zisku přinese podniku 1 Kč celkových nákladů. Podle potřeb analýzy může být počítán jako poměr zisku k jednotlivým nákladovým položkám, což bývá často používáno u pyramidových rozkladů ukazatelů. „Čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu, tím vyšší je procento zisku.“¹

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \quad (2.5)$$

2.2 Rozklady ukazatelů rentability

Smyslem rozkladu ukazatelů rentability je vyčíslit a identifikovat faktory, které nejvíce ovlivňují daný ukazatel. Tyto rozklady ukazatelů se používají pro tzv. pyramidové soustavy, které mohou být různorodé.

2.2.1 Rozklad ukazatele ROA

Rentabilitu aktiv lze rozložit na ukazatele rentability tržeb (provozní rentabilitu) a ukazatele obrát aktiv. Z tohoto rozkladu vyplývá, že rentabilitu aktiv lze ovlivňovat dobrou kontrolou nákladů, hospodárnosti při spotřebě prostředků a také efektivním využíváním kapitálu, resp. majetku, se kterým podnik hospodaří.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.6)$$

¹ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0

2.2.2 Rozklad ROE

Rentabilitu vlastního kapitálu lze ovlivňovat docílenou rentabilitou aktiv a finanční pákou. Právě ukazatel finanční páka vyjadřuje míru zadluženosti podniku, nebo-li podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku a je založena na tom, že cizí kapitál je obvykle levnější než vlastní. Použití cizího kapitálu působí jako páka, kterou lze zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu. Vztah ROA a finanční páky lze vyjádřit následovně:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} = ROA \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.7)$$

ROE lze podrobněji rozložit:

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.8)$$

kde	$\frac{EAT}{EBT}$	je koeficient daňové redukce (d),
	$\frac{EBT}{EBIT}$	je koeficient úrokové redukce ($ú$),
	$\frac{EBIT}{\text{tržby}}$	je rentabilita tržeb,
	$\frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$	je obrat aktiv,
	$\frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$	je finanční páka.

Z tohoto rozkladu lze vyjmout dva ukazatele, které mají protichůdný vliv na vývoj ROE: finanční páka a úroková redukce. Finanční páka zvyšuje ROE, zatímco úroková redukce snižuje zisk, tedy ROE. Proto se zavádí ziskový účinek finanční páky.

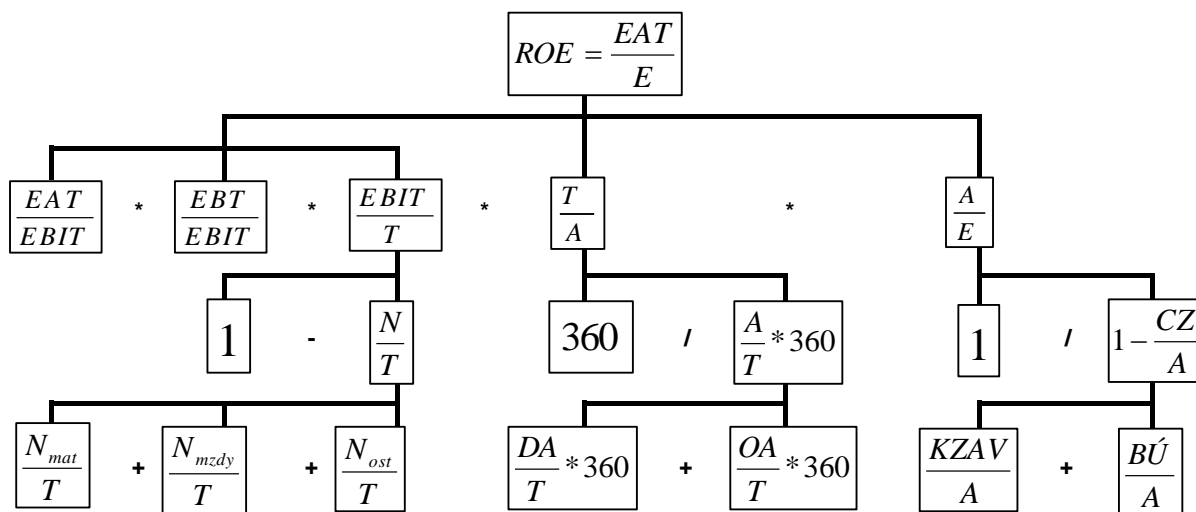
$$\text{ziskový účinek finanční páky} = ú \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.9)$$

Pokud je ziskový účinek finanční páky větší než 1, znamená to, že zvýšení stupně zadlužení při dané úrokové míře působí pozitivně na vývoj ROE. Je-li ziskový účinek finanční páky menší než 1, zvýšení stupně zadlužení působí negativně na ROE. Z toho vyplývá, že při použití cizího kapitálu, musí podnik dosahovat takové rentability aktiv, která bude vyšší než úroková míra úročeného cizího kapitálu.

2.2.3 Pyramidové rozklady ukazatelů

Pyramidové rozklady jsou standardním nástrojem finanční analýzy, který je založen na postupném rozkladu vybraného klíčového ukazatele rentability do různých úrovní rozkladu. Smyslem je identifikovat a kvantifikovat vlivy dílčích ukazatelů na změnu klíčového parametru. Tato metoda rozkladu umožňuje odhalit vzájemné vazby mezi ukazateli a jejich vliv. Pyramidových soustav existuje celá řada, přičemž jako vrcholový ukazatel lze použít například ukazatel ROE, ROA, EVA. Jeden z možných pyramidových rozkladů ROE je znázorněn v Obr. 2.1.

Obr. 2.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Dluhošová (2006)

2.3 Analýza odchylek

Pro vyčíslení vlivů jednotlivých faktorů na změnu vrcholového ukazatele se používají metody analýzy odchylek, přičemž je možné analyzovat jak absolutní, tak relativní odchylku.

Absolutní odchylku lze vyjádřit jako rozdíl mezi hodnotami daného ukazatele v základním období a v období běžném.

$$\text{absolutní odchylka} = \Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.10)$$

Zatímco relativní odchylka se vypočítá následovně:

$$\text{relativní odchylka} = (x_1 - x_0) / x_0, \quad (2.11)$$

kde x_1 je analyzovaný ukazatel v běžném období,
 x_0 je analyzovaný ukazatel v základním období.

Obecně lze odchylku vrcholového ukazatele vyjádřit jako součet odchylek dílčích ukazatelů.

$$\Delta y_x = \sum \Delta x_{a_i}, \quad (2.12)$$

kde x je analyzovaný ukazatel,
 Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele x ,
 a_i je dílčí vysvětlující ukazatel,
 Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na ukazatel x .

Mezi jednotlivými ukazateli v pyramidové soustavě existují různé druhy vzájemných vazeb. Mezi nejčastější druhy vazeb patří aditivní a multiplikativní vazby.

2.3.1 Aditivní vazba

Aditivní vazba představuje součet jednotlivých dílčích vlivů, tedy $x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n$. Vyčíslení vlivu u aditivních vazeb je jednodušší než u multiplikativních vazeb a vyčísluje se takto:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.13)$$

přitom $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$,

kde $a_{i,0}$ je dílčí ukazatel v základním období,

$a_{i,1}$ je dílčí ukazatel v běžném období.

2.3.2 Multiplikativní vazba

Multiplikativní vazba představuje součin jednotlivých dílčích vlivů, tedy $x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$. U multiplikativních vazeb je postup analýzy vlivu náročnější.

Používá se řada metod pro vyčíslení vlivu, zejména

- metoda postupných změn,
- metoda logaritmická,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- metoda funkcionální.

2.3.2.1 Metoda postupných změn

U této metody je celková odchylka rozdělena mezi dílčí vlivy. V případě součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, jsou vlivy vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}. \end{aligned} \quad (2.14)$$

Výhodou této metody je přednostně jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad. Za nevýhodu lze považovat, že významnost vysvětlujících ukazatelů může být ovlivněna jejich pořadím v rozkladu.

2.3.2.2 Metoda logaritmická

U metody logaritmické se vychází ze spojitých výnosů, neboť $\ln I_{a_i}$ a $\ln I_x$ znamenají spojitý výnosy ukazatelů a_i a x , což lze vyjádřit takto: $\ln \frac{a_1}{a_0}$ a $\ln \frac{x_1}{x_0}$. Vlivy jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny následovně:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.15)$$

kde I_{a_i} je index změny vysvětlujícího ukazatele,

I_x je index změny vrcholového ukazatele.

Výhodou této metody je, že výsledky nejsou ovlivněny pořadím vysvětlujících ukazatelů. Nevýhodou je, je-li index změny záporné číslo, nelze tuto metodu použít.

2.3.2.3 Metoda rozkladu se zbytkem

Vlivy jsou vyčísleny se zbytkem, tak že vzniká zbytek R , který je výsledkem kombinace současných změn více ukazatelů. V případě součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, za předpokladu, že každému vlivu je přiřazena stejná část zbytku, viz blíže Dluhošová (2006). Vlivy jsou vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_i} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_i} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_i} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \end{aligned} \quad (2.16)$$

$$\text{přitom zbytek } R = \Delta y_x - \left[\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \right] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.$$

Výhodou této metody je, že výsledky nejsou ovlivněny pořadím dílčích ukazatelů. Problémem je zbytková složka, kterou není možné jednoznačně přiřadit k jednotlivým vlivům. Nevýhodou je, že metoda se dá použít pouze při výskytu malého zbytku.

2.3.2.4 Metoda funkcionální

U této metody je zohledněn současný (kombinovaný vliv všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Dá se říci, že se vychází z diskrétních výnosů neboť R_{a_i} a R_x znamenají diskrétní výnos ukazatelů a_i a x , viz blíže Dluhošová (2006). V případě rovnoměrného dělení zbytku a součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, jsou vlivy vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_i} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_i} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2}\right) \cdot \Delta y_x, \end{aligned} \quad (2.17)$$

$$\text{přitom } R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}, \quad R_x = \frac{\Delta x}{x_0}, \quad \Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}.$$

Narozdíl od metody logaritmické, pracuje tato metoda s diskrétními výnosy. Výhody jsou stejné jako u logaritmické metody, navíc je zde odstraněn problém se zápornými indexy ukazatelů. Problémem může být, jaké váhy přidělit při rozdělování společných faktorů, jelikož ekonomické zdůvodnění vybraného přístupu je obtížné.

3 ANALÝZA A ZHODNOCENÍ UKAZATELE RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU

V následující kapitole jsou nejprve provedeny výpočty ukazatelů rentability vybrané firmy, která je v úvodu této kapitoly představena. Zmíněné výpočty jsou doplněny o jejich zhodnocení. Poté je proveden postupný rozklad ukazatele ROE do tří úrovní a vyčíslení vlivů jednotlivých faktorů na vrcholový ukazatel. Veškeré výpočty jsou provedeny za období 2003-2006. Na závěr je připojeno celkové zhodnocení rentability vybrané společnosti, včetně vhodných doporučení vedoucích ke zlepšení finanční situace firmy.

3.1 Profil společnosti

Akciová společnost UNISTAV byla založena 6. června 1990 a vstoupila tak jako naprostý nováček mezi soukromé stavební společnosti, obývajícími tehdejší trh. V současné době patří k nejzavedenějším stavebním firmám v České republice. Hlavní pracovní náplní společnosti UNISTAV a.s. je komplexní dodavatelská činnost, a to nejen pro realizaci novostaveb, ale také při rekonstrukcích bytových, občanských, průmyslových či inženýrských staveb. Podstatnou součást pracovní náplně tvoří také projektová a developerská činnost, stejně jako budování vlastních investic, určeným k prodeji i pronájmu.

3.1.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní jméno:	UNISTAV a.s.
IČO:	005 31 766
Sídlo:	Brno, Příkop 6
Právní forma:	akciová společnost
Způsob zřízení:	zakladatelskou smlouvou o jednorázovém založení a.s. uzavřenou dne 10.5.1990
Den zápisu do obchodním rejstříku:	6.6.1990 u Krajského soudu v Brně, oddíl B., vložka 40
Základní kapitál k 31.3.2007:	51 300 000 Kč

UNISTAV a.s. za více jak šestnáct let svého působení na stavebním trhu, postavil více jak 170 staveb v generální dodávce a to na území celé České republiky.

Jde o stavby všeho druhu, tedy od obytných komplexů a rodinných domů, přes průmyslové objekty, hypermarkety a zdravotnické zařízení, až po rekonstrukce historických objektů.

3.1.2 Předmět podnikatelské činnosti

Společnost Unistav a. s. se zabývá celou řadou činností, mezi něž patří

- projektová činnost ve výstavbě,
- provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování,
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej,
- zprostředkovatelská činnost,
- silniční motorová doprava,
- činnost ekonomických a organizačních poradců ve stavebnictví,
- obstarávání služeb spojených se správou, údržbou a pronájmem nemovitostí,
- provozování garáží a odstavných ploch,
- pronájem nemovitostí, bytových a nebytových prostor, vč. poskytování jiných než základních služeb,
- opravy motorových vozidel,
- provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy,
- pronájem motorových vozidel,
- měření emisí,
- automatizované zpracování dat,
- činnost realitní agentury,
- podnikání v oblasti nakládání s odpady,
- inženýrská činnost v investiční výstavbě,
- agenturní činnost v kultuře,
- pronájem průmyslového zboží.

3.1.3 Významné projekty

Jednou z nejvýznamnějších uskutečněných vlastních investic ve městě Brně je obchodní komplex IBC na ulici Příkop, kde se zároveň nachází i sídlo společnosti. Mezi další brněnské stavby, které nelze opomenout, patří Bankovní dům na ulici Milady Horákové, pronajímaný bankovní společností ČSOB, či zrekonstruovaný palác Dům pánů z Lipé na náměstí Svobody. Z developerských projektů posledních let je třeba jmenovat celkovou rekonstrukci barokního paláce v samotném centru Prahy, Domu U červeného křížku na Malé Straně.

3.2 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2003-2006

Pro posouzení celkové výnosnosti společnosti Unistav a. s. byly použity ukazatele rentability, které se využívají pro zhodnocení celkové výnosnosti podniku a k jejím výpočtům byly použity údaje z finančních výkazů zmíněné společnosti. Jednotlivé výpočty byly provedeny za období 2003-2006.

Pro lepší názornost jsou nejprve v Tab. 3.1 uvedena vstupní data, která byla použita pro výpočet hodnot jednotlivých ukazatelů a která byla získána jak z výkazu zisku a ztráty, tak z rozvahy.

Tab. 3.1 Vstupní data (v tis. Kč)

	Rok			
	2003	2004	2005	2006
Aktiva	1 289 210	1 862 816	2 357 733	1 942 866
Vlastní kapitál	359 365	392 014	410 011	437 975
Dlouhodobé dluhy	210 955	214 738	138 731	7 746
Tržby	2 368 097	2 406 444	2 469 641	3 354 412
Celkové náklady	2 471 574	2 815 247	2 868 085	2 916 548
EAT	36 662	36 605	24 163	28 927
EBIT	62 800	66 325	40 964	64 659

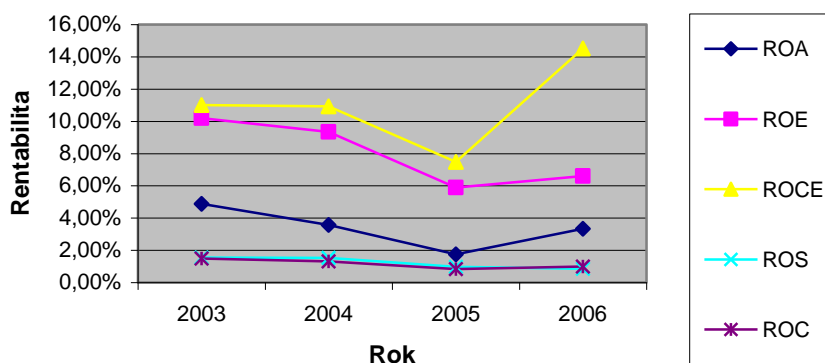
V následující tabulce jsou dále zachyceny hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability společnosti Unistav a. s. za období 2003-2006.

Tab. 3.2 Vývoj rentability

Ukazatele rentability	Odkaz na vzorec	Rok			
		2003	2004	2005	2006
ROA	(2.1)	4,87 %	3,56 %	1,74 %	3,33 %
ROE	(2.2)	10,20 %	9,34 %	5,89 %	6,60 %
ROCE	(2.3)	11,01 %	10,93 %	7,47 %	14,51 %
ROS	(2.4)	1,55 %	1,52 %	0,98 %	0,86 %
ROC	(2.5)	1,48 %	1,30 %	0,84 %	0,99 %

Pro shrnutí vývoje ukazatelů rentability v jednotlivých letech, jsou veškeré výsledné hodnoty zachyceny v následujícím grafu, který pomáhá vytvořit si ucelený přehled o celkové výnosnosti společnosti Unistav a. s.

Obr. 3.1 Vývoj rentability

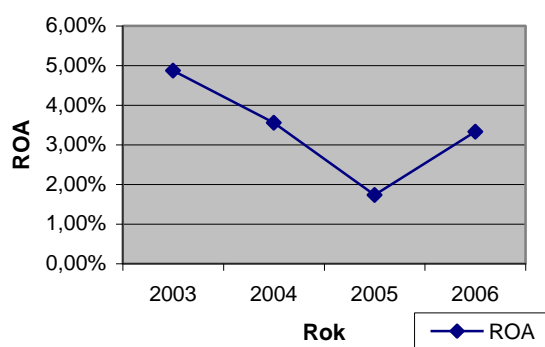


Jak z uvedeného grafu vyplývá, neúspěšnější je společnost v oblasti rentability dlouhodobých zdrojů, zato největší její slabinou je rentabilita nákladů a rentabilita tržeb. Vývoje jednotlivých ukazatelů rentability jsou podrobněji popsány v následujících kapitolách.

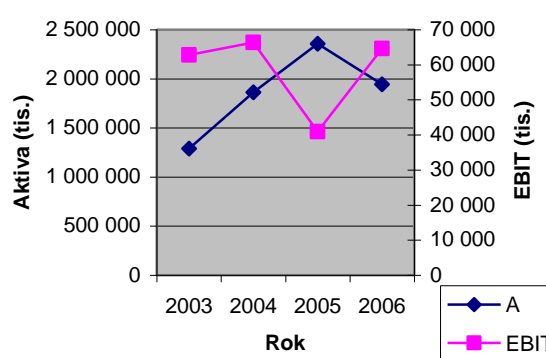
3.2.1 Rentabilita aktiv (ROA)

Vývoj rentability aktiv a dále vývoj vstupních ukazatelů, kteří byli použiti pro výpočet ROA, tedy EBITu a celkových aktiv, jsou zobrazeny v Obr. 3.2 a Obr. 3.3.

Obr. 3.2 Vývoj ROA



Obr. 3.3 Vývoj EBITu a aktiv

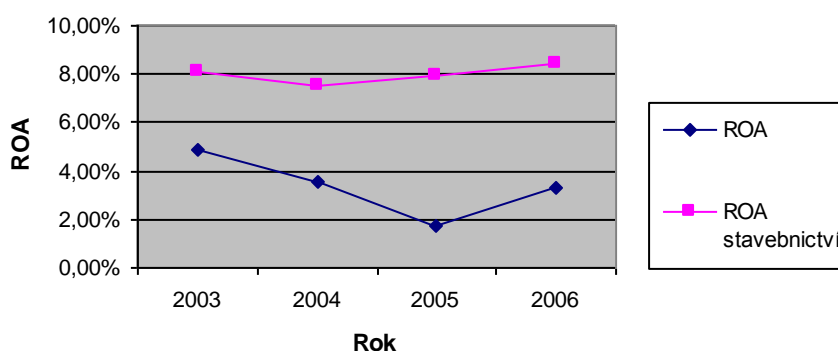


U výpočtu rentability aktiv společnosti Unistav a. s. byl použit EBIT, tedy zisk před úroky a zdaněním. Jak je z Tab.3.2 patrné, ROA v letech 2004 a 2005 oproti roku 2003 klesl. Pokles v roce 2004 o 1,31 p. b. byl způsoben, nikoliv snížením EBITu, ten naopak vzrostl, ale tím, že tento nárůst, v porovnání s růstem aktiv, nebyl tak výrazný. Proto došlo k poklesu výnosnosti aktiv. Oproti tomu v roce 2005 pokles ROA o více než 50 %, byl z důvodu, že společnost dosáhla výrazně nižšího EBITu než v letech 2003 a 2004. Zato v roce 2006

dochází ke zvýšení rentability aktiv, která se dostává na téměř stejnou úroveň jako v roce 2004. Příčinou je zejména výrazné zvýšení EBITu a také pokles aktiv, především z důvodu snížení podnikových zásob.

V následujícím grafu je zachyceno porovnání rentability aktiv společnosti Unistav a. s. s průměrnými hodnotami ROA, dosaženými v rámci odvětví stavebnictví.

Obr. 3.4 Srovnání ukazatele ROA s průměrem odvětví v letech 2003-2005

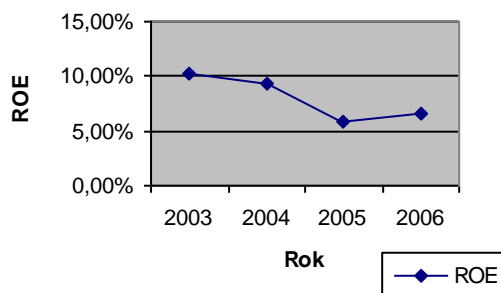


Jak lze z uvedeného grafu vyčíst, rentabilita aktiv vybrané společnosti se pohybuje pod průměrem odvětví stavebnictví.

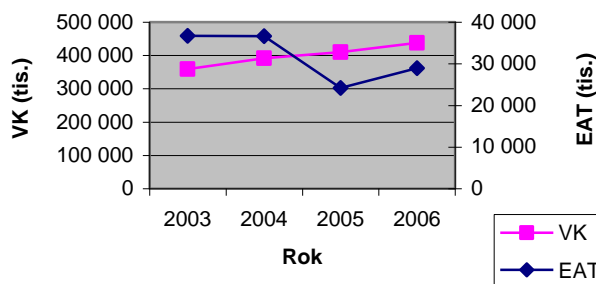
3.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Vývoj rentability vlastního kapitálu včetně vývoje čistého zisku a aktiv za období 2003-2006 je zobrazen v následujících dvou grafech.

Obr. 3.5 Vývoj ROE



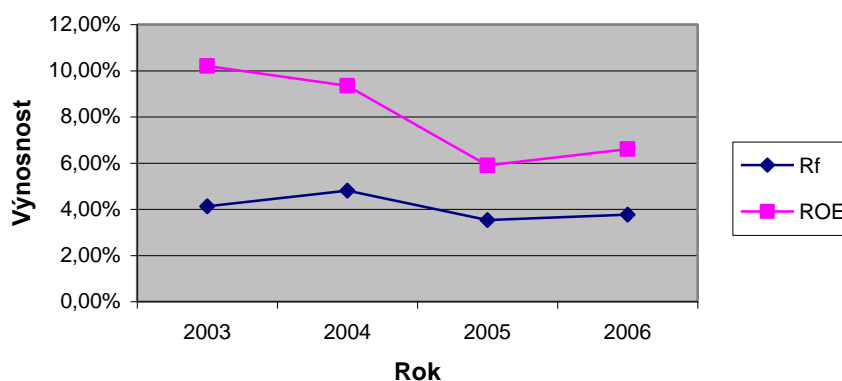
Obr. 3.6 Vývoj EATu a VK



ROE společnosti Unistav a. s. v letech 2004 a 2005 klesl a až v roce 2006 zaznamenal mírný nárůst. Zmíněný pokles byl způsoben zejména nižší úrovní zisku po zdanění, který v roce 2005 výrazně klesl v porovnání s rokem 2004. Další z možných příčin dosažení nižší rentability vlastního kapitálu, jsou vyšší úroky z cizího kapitálu, který společnost v roce 2004 a 2005 rozšířila o téměř půl miliardy korun. Na tomto navýšení cizího kapitálu se podílelo zejména zvýšení krátkodobých závazků a také přijatý krátkodobý úvěr od banky. Rentabilita vlastního kapitálu je nejen ovlivněna ziskem, ale současně hodnotou vlastního kapitálu. Jak je z rozvahy patrné, společnost nenavyšovala jen cizí zdroje, ale také vlastní kapitál, přičemž nedošlo k výraznější změně jejich poměru, tudíž nárůst vlastního kapitálu nijak neovlivnil vývoj ukazatele ROE. V posledním roce společnost dosáhla vyššího zisku, což mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu firmy.

Další z možností posouzení rentability vlastního kapitálu je její srovnání s mírou výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu, například s bezrizikovou sazbou odvětví stavebnictví, kdy ROE by měl být vyšší než tento výnos. Toto srovnání je zachyceno v následujícím grafu.

Obr. 3.7 Srovnání výnosnosti vlastního kapitálu a bezrizikové sazby

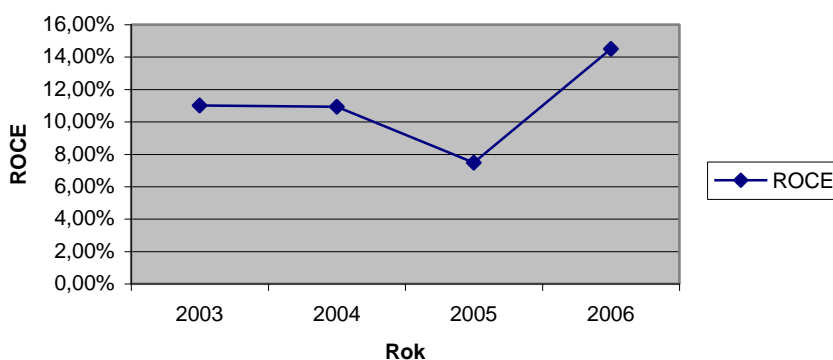


Jak lze z grafu vyčíst, rentabilita vlastního kapitálu společnosti Unistav a. s. je vyšší než bezriziková sazba odvětví stavebnictví, čímž je splněn předpoklad o výnosnosti vlastního kapitálu společnosti.

3.2.3 Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

V následujícím grafu je zobrazen vývoj rentability dlouhodobých zdrojů vybrané společnosti v letech 2003-2006.

Obr. 3.8 Vývoj ROCE

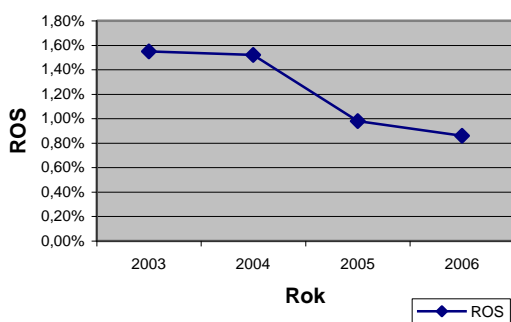


Při posouzení ROCE společnosti Unistav a. s. lze dojít k závěru, že firma dosahuje poměrně vysokých hodnot rentability dlouhodobých zdrojů, která se pohybuje v rozmezí od 7,5 do 14,5 %. Právě v roce 2006 dosahuje ukazatel nejvyšší hodnoty, což vypovídá o vysoké efektivnosti dlouhodobých investic.

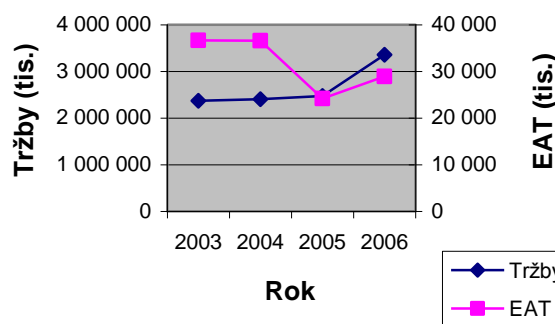
3.2.4 Rentabilita tržeb (ROS)

Stejně jak u předešlých ukazatelů rentability je pro lepší názornost zachycen vývoj ROS v grafu, který je dále doplněn grafem s vývojem vstupních ukazatelů, kteří byli použiti pro výpočet ROS.

Obr 3.9 Vývoj ROS



Obr. 3.10 Vývoj EATu a tržeb



ROS udává jaké množství zisku přinese 1 koruna tržeb, což je v případě sledované společnosti Unistav a. s. zhruba 1 až 1,5 %. Tato výnosnost není nijak vysoká a o to je horší, že má klesající tendenci, na což může mít vliv jak společností dosažený čistý zisk, tak výše tržeb. Při bližším prozkoumání lze dojít k závěru, že degrese ukazatele ROS může být způsobena klesáním čistého zisku a zároveň růstem tržeb.

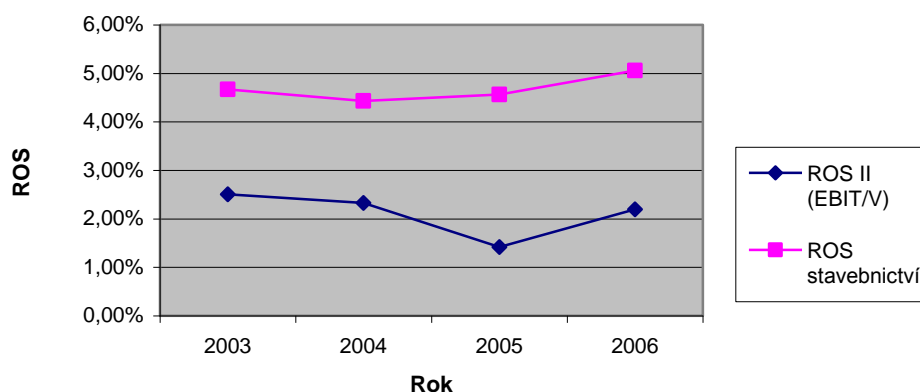
Pro účely porovnání rentability tržeb společnosti Unistav, a. s. s rentabilitou tržeb dosaženou v odvětví stavebnictví, byl tento ukazatel dále přepočten jako podíl EBITu a celkových výnosů, a to z důvodů rozdílných metod výpočtů ministerstva průmyslu a obchodu, z jejichž statistiky byly odvětvové hodnoty použity. Hodnoty původně vypočtené rentability tržeb podle vzorce (2.4) a následně dopočtené rentability tržeb dle postupu MPO, včetně hodnot ROS dosažených v odvětví stavebnictví za období 2003-2006, jsou zachyceny v následující tabulce.

Tab. 3.3 Hodnoty rentability tržeb

Ukazatelé	Rok			
	2003	2004	2005	2006
ROS I (EAT/T)	1,55%	1,52%	0,98%	0,86%
ROS II (EBIT/V)	2,50%	2,33%	1,42%	2,20%
ROS stavebnictví	4,67%	4,43%	4,56%	5,06%

Jak lze z tabulky vyčíst, rentabilita tržeb vypočtená jako podíl EBITu a výnosů dosahuje vyšších hodnot než ROS vypočtená jako podíl čistého zisku a tržeb, ale i přesto v porovnání ROS společnosti Unistav a. s. s rentabilitou tržeb dosaženou v odvětví stavebnictví za období 2003-2006, je velmi nízká. Toto srovnání je zobrazeno v Obr. 3.11.

Obr. 3.11 Srovnání ROS s průměrem odvětví v letech 2003-2006

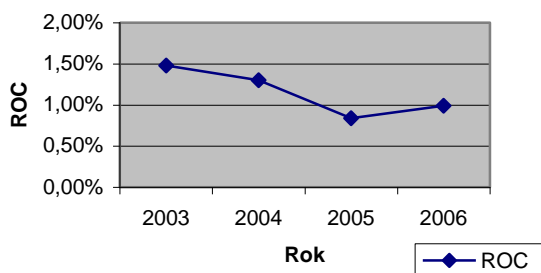


Jak lze z následujícího grafu vyčíst, ROS vybrané společnosti se pohybuje silně pod průměrem daného odvětví.

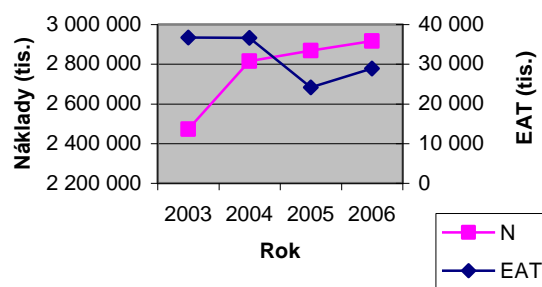
3.2.5 Rentabilita nákladů (ROC)

V Obr.3.12 je zachycen vývoj rentability nákladů za období 2003-2006 a dále v Obr. 3.13 vývoj čistého zisku a celkových nákladů.

Obr. 3.12 Vývoj ROC



Obr. 3.13 Vývoj EATu a nákladů

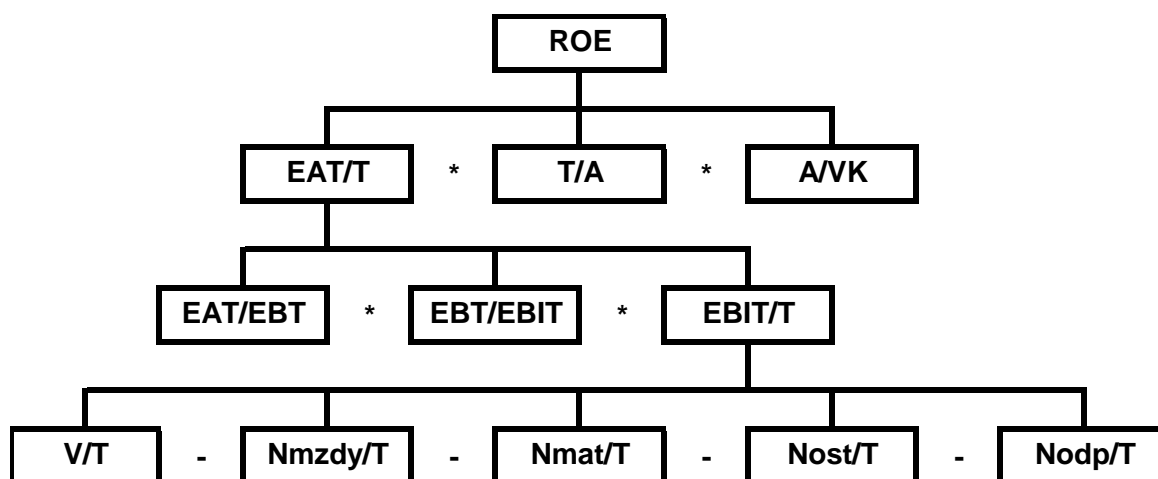


Čím je tento ukazatel vyšší, tím je to pro podnik lepší. Jak lze vyčíst z Tab. 3.2 společnost Unistav a. s. nedosahuje příliš vysoké rentability nákladů, ta se pohybuje pouze kolem 1 %, a v letech 2004 a 2005 se dostává dokonce pod tuto úroveň, což může být způsobeno stejně jako u rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb poklesem čistého zisku v těchto letech. K nízkým hodnotám rentability nákladů může také přispívat neustálé zvyšování celkových nákladů společnosti.

3.3 Rozklady ukazatele ROE

V této části je proveden rozklad ukazatele ROE společnosti Unistav a. s. do tří postupných stupňů podle schématu, které je zachyceno v Obr. 3.14. U každého stupně je dále provedena analýza odchylek, jejíž smyslem je vyčíslit změny ukazatele oproti původnímu stavu. Jak lze z uvedeného schématu vyčíst, mezi dílčími ukazateli prvního a druhého stupně existují multiplikativní vazby, a proto pro vyčíslení vlivů jednotlivých ukazatelů byly použita metoda logaritmická a dále pouze pro první stupeň rozkladu metoda postupných změn. U třetího stupně se vyskytují aditivní vazby, tudíž pro vyčíslení vlivů byl použit vzorec (2.13)

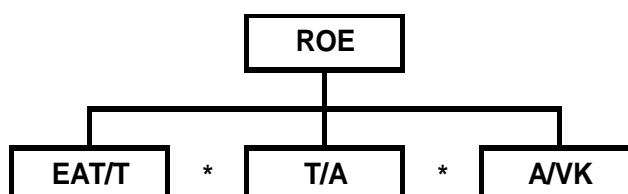
Obr. 3.14 Rozklad ukazatele ROE



3.3.1 První stupeň rozkladu

Ukazatel ROE lze obecně vyčíslit jako podíl čistého zisku (EAT) a vlastního kapitálu. Pro jeho další rozbor se vychází z předpokladu, že ROE je ovlivněn zejména rentabilitou aktiv (ROA) a dále finanční pákou, tedy stupněm zadlužení, a proto první stupeň rozkladu vypadá takto:

Obr. 3.15 První stupeň rozkladu



Aby bylo možné provést tento rozklad, musely být nejprve vypočteny hodnoty jednotlivých dílčích ukazatelů, které jsou zachyceny v následující tabulce. Veškeré výpočty byly provedeny za období 2003-2006.

Tab. 3.4 Vstupní hodnoty ukazatelů I

Ukazatel	Rok			
	2003	2004	2005	2006
ROE	10,20 %	9,34 %	5,89 %	6,60 %
EAT/T	0,015	0,015	0,010	0,009
T/A	1,837	1,292	1,047	1,727
A/VK	3,587	4,752	5,750	4,436

Dále následovala analýza odchylek, pomocí níž byly vyčísleny vlivy dílčích ukazatelů na změnu ukazatele ROE. K tomuto výpočtu byla použita nejprve metoda logaritmická pro multiplikativní vazbu, která vychází ze spojitých výnosů. V následující tabulce jsou zachyceny jak absolutní, tak relativní změny ukazatelů za období 2003-2006.

Tab. 3.5 Vyčíslení vlivů pomocí metody logaritmické

Ukazatel	2003/2004		2004/2005		2005/2006	
	Δx_{abs}	Δx_{rel}	Δx_{abs}	Δx_{rel}	Δx_{abs}	Δx_{rel}
ROE	-0,86%	-8,47%	-3,44%	-36,89%	0,71%	12,07%
EAT/T	-0,17%	-1,69%	-3,30%	-35,37%	-0,79%	-13,37%
T/A	-3,44%	-33,69%	-1,57%	-16,81%	3,12%	52,93%
A/VK	2,74%	26,90%	1,43%	15,29%	-1,62%	-27,49%

V období 2003/2004 změna ROE byla negativní, absolutně ukazatel klesl o 0,86 %, tedy relativní změna byla -8,47 %. Na této změně se nejvíce podílel dílčí ukazatel obrát aktiv, který měl výrazně negativní vliv -3,44 %. Negativně působil také ukazatel rentabilita tržeb, ale vliv už byl menší, -0,17 %. Jediný ukazatel, který měl pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu, je finanční páka, tedy míra zadluženosti, u níž byl zaznamenán vliv ve výši 2,74 %.

V období 2004/2005 byla opět změna ROE negativní, došlo zase k poklesu tohoto ukazatele, a to o 3,44 %. tedy relativně se ukazatel změnil o -36,89 %. Nejvýrazněji se na tomto propadu tentokrát podílela rentabilita tržeb -3,30 %, za ní následoval ukazatel obrát aktiv -1,57 %. A stejně jako v předchozím období pozitivní vliv měla pouze finanční páka ve výši 1,43 %.

V posledním sledovaném období zaznamenal ukazatel ROE pozitivní absolutní změnu ve výši 0,71 %. Pozitivní vliv měl pouze dílčí ukazatel obrat aktiv ve výši 3,12 %. Zbývající dva ukazatelé působili na ROE negativně, přičemž rentabilita tržeb se podílela -0,79 %, zatímco u finanční páky byl zaznamenán vliv ve výši -1,62 %.

Jako další metoda k vyčíslení vlivů na změnu ukazatele ROE byla použita metoda postupných změn, která je založena na rozdělení celkové odchylky mezi dílčí vlivy. Výsledné hodnoty vlivu jsou zachyceny v následující tabulce.

Tab. 3.6 Vyčíslení vlivů pomocí metody postupných změn

Období		ROE EAT/VK	Rentabilita tržeb EAT/T	Obrat aktiv T/A	Finanční páka A/VK
2003/2004	absolutní změna	-0,86%	-0,03%	-54,50%	116,44%
	tempo růstu	-8,47%	-1,75%	-29,67%	32,46%
	absolutní vliv	-	-0,18%	-2,97%	2,29%
2004/2005	absolutní změna	-3,44%	-0,54%	-24,44%	99,85%
	tempo růstu	-36,89%	-35,68%	-18,92%	21,01%
	absolutní vliv	-	-3,33%	-1,14%	1,02%
2005/2006	absolutní změna	0,71%	-0,12%	67,91%	-131,44%
	tempo růstu	12,07%	-11,86%	64,83%	-22,86%
	absolutní vliv	-	-0,70%	3,37%	-1,96%

Jak lze z tabulky vyčíst, v období 2003/2004 byla změna ROE negativní, byl zaznamenán pokles o 0,86 %. Na této změně se podílely jednotliví ukazatelé následovně: rentabilita tržeb měla negativní vliv ve výši -0,18 %, obrat aktiv působil na ROE také negativně a to -2,97 %. Poslední z ukazatelů, finanční páka, měl jako jediný pozitivní vliv ve výši 2,29 %.

V období 2004/2005, vlivem dalšího poklesu ROE, byla negativní změna ještě vyšší než v předešlém období. Ukazatel zaznamenal snížení o 3,44 %, které bylo způsobeno zejména negativním vlivem rentability tržeb -3,33 %, následován obratem aktiv -1,14 %. Pozitivně ovlivnila vývoj ROE opět jen finanční páka 1,02 %.

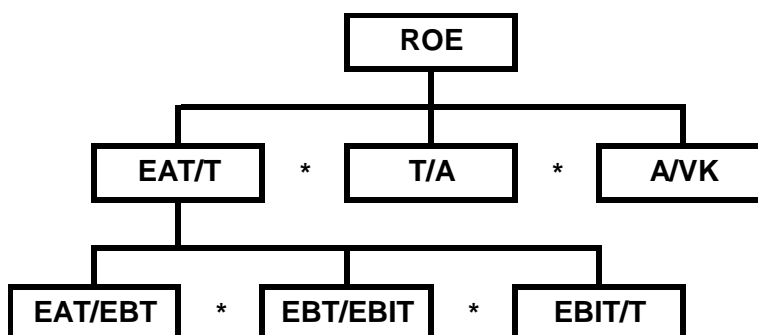
Období 2005/2006 je obdobím, ve kterém dochází k pozitivní změně ROE ve výši 0,7 %. Poprvé má pozitivní vliv obrat aktiv 3,37 %. Naopak zbývající dva ukazatelé, finanční

páka a rentabilita aktiv, působí na ROE negativně, ale součet jejich vlivů je nižší než výše vlivu obratu aktiv, čímž je dosažena pozitivní změna rentability vlastního kapitálu.

3.3.2 Druhý stupeň rozkladu

Další rozložení, které má vést k hlubšímu rozboru ukazatele ROE, spočívalo v rozkladu rentability tržeb na tři dílčí ukazatele, kterými jsou daňová redukce, úroková redukce a provozní rentabilita tržeb, která je vyjádřena jako podíl EBITu a tržeb. Daňová redukce vyjadřuje jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, zatímco úroková redukce odráží míru úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti podniku. Schéma tohoto rozkladu je následující:

Obr. 3.16 Druhý stupeň rozkladu



Základem provedení následné analýzy odchylek, byl výpočet hodnot jednotlivých ukazatelů za sledované období 2003-2006, které jsou zachyceny v Tab. 3.7

Tab. 3.7 Vstupní hodnoty ukazatelů II

Ukazatel	Rok			
	2003	2004	2005	2006
EAT/T	0,015	0,015	0,010	0,009
EAT/EBT	0,723	0,693	0,921	0,562
EBT/EBIT	0,808	0,796	0,640	0,797
EBIT/T	0,027	0,028	0,017	0,019

U tohoto stupně rozkladu byla provedena analýza odchylek pouze metodou logaritmickou. V Tab. 3.8 jsou zachyceny absolutní a relativní změny dílčích ukazatelů doplněné o hodnoty ukazatelů s předešlého stupně rozkladu za období 2003-2006.

Tab. 3.8 Vyčíslení vlivů pomocí metody logaritmické

Ukazatel	2003/2004		2004/2005		2005/2006	
	Δx_{abs}	Δx_{rel}	Δx_{abs}	Δx_{rel}	Δx_{abs}	Δx_{rel}
T/A	-3,44%	-33,69%	-1,57%	-16,81%	3,12%	52,93%
A/VK	2,74%	26,90%	1,43%	15,29%	-1,62%	-27,49%
EAT/EBT	-0,41%	-4,00%	2,13%	22,79%	-3,09%	-52,41%
EBT/EBIT	-0,14%	-1,37%	-1,63%	-17,46%	1,36%	23,13%
EBIT/T	0,38%	3,69%	-3,80%	-40,70%	0,94%	15,91%

V období 2003/2004 ukazatel rentabilita tržeb negativně ovlivnil vývoj ROE, a to -0,17 % v absolutním vyjádření, tedy 1,69 % v relativním vyjádření. Tento negativní vliv byl způsoben zejména působením daňové redukce, která se na výsledném vlivu rentability tržeb podílela -0,41 %. Negativně působila také úroková redukce (-0,14 %). Naopak provozní rentabilita tržeb měla jako jediný z ukazatelů pozitivní vliv (0,38 %).

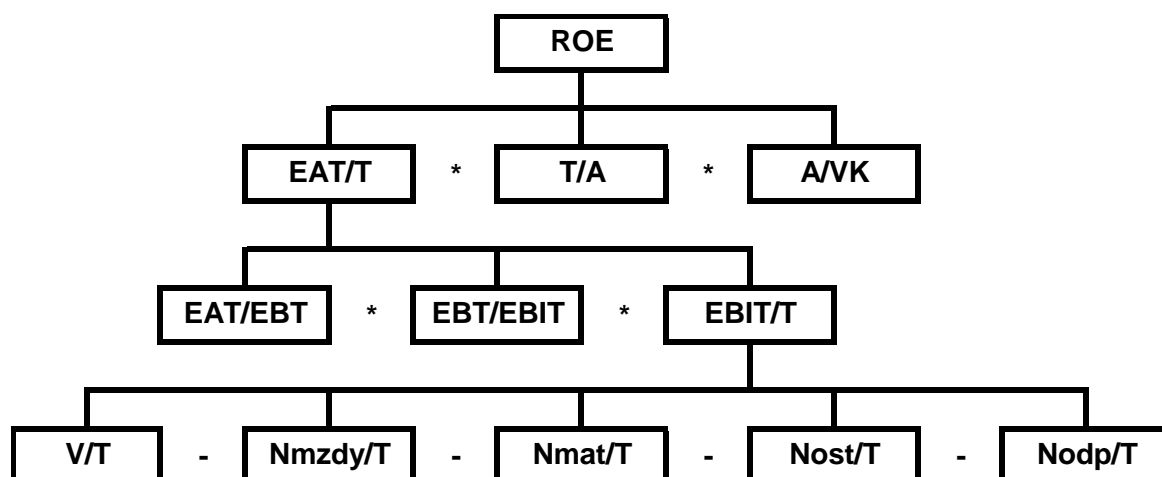
V dalším sledovaném období 2004/2005 byl zaznamenán opět negativní vliv rentability tržeb na změnu ROE a to -3,30 % absolutně, tedy relativně -35,37 %. Při srovnání hodnot tohoto období a předcházejícího období 2003/2004 lze dojít k závěru, že negativní působení ROS na rentabilitu vlastního kapitálu výrazně zesílilo z -0,17 % na -3,30%. Na tomto negativním vlivu měl největší podíl ukazatel provozní rentabilita -3,80 %. Dále ho následovala úroková redukce, u níž byl zaznamenán také negativní vliv (-1,63 %). Pouze poslední dílčí ukazatel, daňová redukce, ovlivnil vývoj rentability tržeb pozitivně, čímž přispěla 2,13 %.

Stejně jak v předcházejících dvou obdobích byl vliv rentability tržeb na změnu ROE negativní a to ve výši -0,79 % v absolutním vyjádření, tedy -13,37 % v relativním vyjádření. Pouze u ukazatele daňová redukce, byl zaznamenán negativní vliv ve výši -3,09 %. Zbývající dva dílčí ukazatele působili pozitivně. Zatímco u provozní rentability tržeb se tento vliv projevil ve výši 0,94 %, u úrokové redukce to bylo dokonce 1,36 %.

3.3.3 Třetí stupeň rozkladu

Poslední stupeň rozkladu spočíval v rozložení provozní rentability tržeb na pět dílčích ukazatelů s cílem vyčíslit vlivy celkových výnosů a jednotlivých nákladů na změnu vrcholového ukazatele. Schéma tohoto rozkladu je zobrazeno v Obr. 3.17.

Obr. 3.17 Třetí stupeň rozkladu



Stejně jako u předchozího stupně rozkladu byly nejdříve vypočteny hodnoty ukazatelů jak dílčích tak i vrcholového za období 2003-2006, které sloužily jako vstupní data pro provedení následné analýzy odchylek. Tyto hodnoty jsou zachyceny v následující tabulce.

Tab. 3.9 Vstupní hodnoty ukazatelů III

Ukazatel	Rok			
	2003	2004	2005	2006
EBIT/T	0,027	0,028	0,017	0,019
V/T	1,059	1,185	1,171	0,878
Nmzdy/T	0,085	0,080	0,087	0,065
Nmat/T	0,854	1,027	0,977	0,720
Nodp/T	0,010	0,011	0,009	0,005
Nost/T	0,010	0,011	0,082	0,069

Na rozdíl od první a druhé úrovně rozkladu, mezi dílčími ukazateli třetí úrovně existují aditivní vazby, a proto k vyčíslení jednotlivých vlivů těchto ukazatelů na vrcholový ukazatel nemohla být použita metoda postupných změn ani metoda logaritmická. Tyto vlivy byly vypočteny podle vzorce (2.13). V následující tabulce jsou zachyceny absolutní a relativní změny dílčích ukazatelů za období 2003-2006.

Tab. 3.10 Vyčíslení vlivů

Ukazatel	2003/2004		2004/2005		2005/2006	
	Δx_{abs}	Δx_{rel}	Δx_{abs}	Δx_{rel}	Δx_{abs}	Δx_{rel}
T/A	-3,44%	-33,69%	-1,57%	-16,81%	3,12%	52,93%
A/VK	2,74%	26,90%	1,43%	15,29%	-1,62%	-27,49%
EAT/EBT	-0,41%	-4,00%	2,13%	22,79%	-3,09%	-52,41%
EBT/EBIT	-0,14%	-1,37%	-1,63%	-17,46%	1,36%	23,13%
V/T	45,47%	445,69%	-4,84%	-51,80%	-102,20%	-1734,20%
Nmzdy/T	-1,71%	-16,78%	2,38%	25,47%	-7,66%	-130,02%
Nmat/T	62,53%	612,92%	-17,31%	-185,35%	-89,53%	-1519,18%
Nodp/T	0,20%	1,95%	14,46%	154,85%	-1,50%	-25,51%
Nost/T	-15,92%	-156,09%	-0,57%	-6,07%	-4,44%	-75,41%

V období 2003/2004 absolutní změna provozní rentability tržeb byla pozitivní (0,38%), což znamená, že se tento ukazatel změnil o 3,69 %. Největší vliv na tento ukazatel měl ukazatel materiálová nákladovost tržeb, ale narozdíl od předešlých stupňů rozkladu kladné hodnoty jednotlivých nákladovostí tržeb znamenají negativní vliv na vrcholový ukazatel, tudíž materiálová nákladovost měla negativní vliv (-62,53 %). Negativní vliv měla také odpisová nákladovost tržeb, ale její výše, oproti předešlému ukazateli, byla minimální (-0,20 %). Pozitivní vliv byl zaznamenán u výnosnosti tržeb (45,5 %). Pozitivně působily oba zbývající ukazatelé, přičemž *Nmzdy/T* měl vliv 1,71 % a *Nost/T* 15,92 %.

V období 2004/2005 byla zaznamenána negativní změna provozní rentability tržeb -3,80 %, což představuje pokles tohoto ukazatele v roce 2005 o 40,70 % oproti roku 2004. Na této negativní změně se jednotliví ukazatelé podíleli následovně: *Nodp/T* způsobil největší negativní vliv (-14,46 %), druhý negativní vliv byl zaznamenán u ukazatele *Nmzdy/T* (-2,38 %), poslední z ukazatelů se záporným vlivem byla výnosnost tržeb (-4,84 %) a naopak pozitivní vliv měli ukazatelé *Nost/T* (0,57 %) a *Nmat/T* (17,31 %).

V posledním sledovaném období dochází k pozitivní změně provozní rentability tržeb a to ve výši 0,94 %. Jako jediný ukazatel s negativním vlivem byla výnosnost tržeb, jejíž vliv byl ve výši -102,20 %. Ostatní ukazatelé ovlivnili vrcholový ukazatel pozitivně, a to v následující výši: *Nmat/T* (89,53 %), *Mzdy/T* (7,66 %), *Nost/T* (4,44 %) a *Nodp/T* (1,50 %).

Závěr

Cílem této práce bylo popsat a zhodnotit finanční situaci vybrané společnosti v oblasti rentability a dále se pak zaměřit na ukazatele rentability vlastního kapitálu. Celá práce je rozdělena na dvě části – část teoretickou a část praktickou. Teoretická část popisuje a vysvětluje finanční analýzu včetně metod sloužících k zhodnocení finančního zdraví podniku a jednotlivých oblastí poměrové analýzy se zaměřením na ukazatele rentability. Praktická část obsahuje výpočty jednotlivých ukazatelů rentability společnosti Unistav a. s. za období 2003 až 2006 a následně postupnou dekompozici ukazatele rentability vlastního kapitálu. Součástí tohoto rozkladu je také analýza vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů na tento ukazatel.

Z provedené analýzy vyplývá, že v roce 2003 v oblasti rentability společnost dosahuje nejvyšších hodnot u rentability dlouhodobých zdrojů, což vypovídá o vysoké efektivnosti dlouhodobých investic. Další z ukazatelů, který dosahuje poměrně vysokých hodnot, je rentabilita vlastního kapitálu, která i v porovnání s bezrizikovou sazbou je značně dostačující. Již nižších hodnot vybraná společnost vykazuje u rentability aktiv, která je rozhodně nižší než průměr ROA dosažený v odvětví stavebnictví. Největší slabinou společnosti je výnosnost tržeb a nákladů, které se pohybují pouze kolem 1,5 %.

V roce 2004 dochází k poklesu hodnot všech ukazatelů rentability oproti předcházejícímu roku. Toto snížení mohlo být způsobeno zejména poklesem čistého zisku a naopak zvýšením jednotlivých položek, se kterými je EAT porovnáván, a to tržeb, celkových nákladů a samozřejmě také vlastního kapitálu. V roce 2004 společnost výrazně navýšila cizí kapitál krátkodobým úvěrem od banky a také zvýšením krátkodobých závazků, což je spojeno i s vyššími nákladovými úroky. Toto navýšení se promítlo zejména u rentability vlastního kapitálu.

Z provedeného rozkladu rentability vlastního kapitálu za období 2003/2004, vyplynulo, že pozitivní vliv měla pouze finanční páka. Naopak by se společnost měla zaměřit na obratovost aktiv a ziskovost tržeb, které negativně ovlivnily ROE. Negativní vliv ziskovosti tržeb byl způsoben zejména daňovou a úrokovou redukcí. Pozitivně působila pouze provozní rentabilita, na což měl vliv zejména podíl materiálových nákladů na tržbách.

Rok 2005 je rokem, kdy dochází opět k poklesu rentability společnosti Unistav a. s., a to ve všech oblastech. Jednou z možných příčin se jeví výrazné snížení zisku, a to jak EBITu, tak i EATu z důvodu vynaložení vyšších nákladů.

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu za období 2004/2005 opět ukázal, že finanční páka má pozitivní vliv na tento ukazatel, což vypovídá o tom, že míra zadlužení společnosti Unistav a. s. příznivě ovlivňuje rentabilitu. Stejně jak u předcházejícího sledovaného období obratovost aktiv a ziskovost tržeb nemá pozitivní vliv na ROE. Při podrobnějším rozboru bylo zjištěno, že tato negace ziskovosti tržeb je způsobena zejména úrokovou redukcí, která je spojena s úrokovým břemenem spojeným s cizím kapitálem, a dále provozní rentabilitou tržeb, na kterou měl nejvýraznější vliv opět podíl materiálových nákladů na tržbách.

V posledním sledovaném roce dochází ke zvýšení hodnot všech ukazatelů rentability kromě rentability tržeb, která jako jediná stále klesá. Největší nárůst je zaznamenán u výnosnosti aktiv a výnosnosti dlouhodobých zdrojů, které se zvýšily téměř o dvojnásobek původních hodnot. Celkové zvýšení rentability souvisí se zvýšením EBITu i čistého zisku, které jsou základním měřítkem pro měření výnosnosti jednotlivých položek rozvahy a výsledovky.

V období 2005/2006 poprvé míra zadluženosti negativně ovlivnila rentabilitu vlastního kapitálu. Naopak společnost zlepšila obratovost aktiv, čímž pozitivně zapůsobila na vývoj ROE. U ziskovosti tržeb byl ale zaznamenán negativní vliv, a to zejména díky daňové redukci, což bylo zapříčiněno zvýšením daňové povinnosti v roce 2006 o téměř 20 miliónů korun. Zato úroková redukce a provozní rentabilita tržeb měly pozitivní vliv na změnu ziskovosti tržeb.

Finanční situaci společnosti Unistav a. s. v oblasti rentability lze shrnout následovně: nejslabší stránkou je rentabilita tržeb a rentabilita nákladů, naopak u rentability vlastního kapitálu společnost dosahuje poměrně vysokých hodnot. Společnost by se měla zaměřit zejména na zvýšení obratovosti aktiv, snížení úrokové redukce a zejména na zvýšení ziskovosti tržeb.

Seznam literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku: praktická aplikace*. 1. vyd. Praha: VOX Consult, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7.
- [3] GRÜNWALD, R. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] JINDŘICHOVSKÁ, I. a BLAHA, S. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- [5] KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [6] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [7] NOVOTNÝ, Z., HOLLÁ, Z., PRÁŠKOVÁ, N. a kol. *Podniková ekonomika 4*. 1. vyd. Břeclav: Moraviapress, a. s., 2000. 263 s. ISBN 80-86181-35-9.
- [8] REES, B. *Financial analysis*. 2. vyd. Harlow: Prentice Hall, 1995. 390 s. ISBN 0-13-288283-3.
- [9] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [10] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Internetové zdroje

- [1] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2006*. <http://www.mpo.cz/dokument19696.html>, 2006.
- [2] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR *Finanční analýza za rok 2004*. <http://www.mpo.cz/dokument2934.html>, 2004.
- [3] www.finance.cz Finance
- [4] www.unistav.cz Unistav a. s.

Seznam zkratk a symbolů

ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROS	rentabilita tržeb
ROC	rentabilita nákladů
EBITDA	zisk před úhradou odpisů, úroků a daní
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
EAT	čistý zisk
d	daňová redukce
ú	úroková redukce
E	vlastní kapitál
T	tržby
A	aktiva
N	náklady
CZ	cizí zdroje
V	výnosy
N_{mat}	materiálové náklady
N_{zdy}	mzdové náklady
N_{odp}	odpisové náklady
N_{ost}	ostatní náklady
BÚ	bankovní úvěry
KZAV	krátkodobé závazky
DA	dlouhodobá aktiva
OA	oběžná aktiva
R_f	bezriziková sazba
MPO	ministerstvo průmyslu a obchodu
Δx_{abs}	absolutní změna
Δx_{rel}	relativní změna

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že údaje o bakalářské práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé bakalářské práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo –bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 25. dubna 2008

.....
Tereza Holomková

Adresa trvalého pobytu studenta:

Markova 16, 700 30 Ostrava 3

Seznam příloh

Příloha č. 1	Konečné rozvahy společnosti Unistav a. s. za období 2003 až 2006
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty společnosti Unistav a. s. za období 2003 až 2006

Příloha č. 1

ROZVAHA (v tis. Kč)

	2003	2004	2005	2006
AKTIVA CELKEM	1 289 210	1 862 816	2 357 733	1 942 866
Pohledávky za upsaný základní kapitál				
Dlouhodobý majetek	580 577	651 944	637 693	628 350
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 783	3 045	2 093	1 027
Software	432	3 045	2 093	1 027
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 351	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	561 679	630 939	564 575	551 517
Pozemky	64 417	91 993	99 166	114 165
Stavby	451 542	421 693	393 547	318 060
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	14 485	16 808	12 384	8 413
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	31 235	100 445	56 331	107 732
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	3 147	3 147
Dlouhodobý finanční majetek	17 115	17 960	71 025	75 806
Podíly v ovládaných a řízených osobách	17 015	17 638	56 529	56 735
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	100	322	322	150
Půjčky podnikům ve skupině				
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	14 174	18 921
OBĚŽNÁ AKTIVA	707 778	1 207 430	1 542 364	1 167 900
Zásoby	62 435	414 043	656 782	37 376
Materiál	2 281	40 991	12 019	2 793
Nedokončená výroba a polotovary	60 154	373 052	644 400	34 371
Zboží	0	0	363	212
Dlouhodobé pohledávky	90 367	62 375	0	0
Pohledávky z obchodního styku				
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	90 367	62 375	0	0
Pohledávky - podstatný vliv				
Pohledávky za společníky				
Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
Jiné pohledávky				
Krátkodobé pohledávky	392 471	609 359	723 507	987 279
Pohledávky z obchodního styku	321 639	488 560	634 559	814 867
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	4 863	7 278
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	2 866	0
Pohledávky za společníky				
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
Stát - daňové pohledávky	37 367	49 006	46 226	37 672
Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem				
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	23 280	18 583	39 159
Dohadné účty aktivní	7 381	19 200	243	0
Jiné pohledávky	26 084	29 313	16 167	88 303
Finanční majetek	162 505	121 653	162 075	143 245
Peníze	39 366	42 851	1 925	1 769
Účty v bankách	123 139	78 802	160 150	141 476
Krátkodobý finanční majetek				
Časové rozlišení	855	3 442	177 676	146 616
Náklady příštích období	487	430	3 378	4 219
Příjmy příštích období	368	3 012	174 298	142 397

	2003	2004	2005	2006
PASIVA CELKEM	1 289 210	1 862 816	2 357 733	1 942 866
VLASTNÍ KAPITÁL	359 365	392 014	410 011	437 975
Základní kapitál	51 300	51 300	51 300	51 300
Základní kapitál	51 300	51 300	51 300	51 300
Vlastní akcie				
Kapitálové fondy	0	-9	-10	-4
Emisní ážio				
Ostatní kapitálové fondy				
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	-9	-10	-4
Fondy ze zisku	13 162	13 302	12 460	11 991
Zákonný rezervní fond	10 948	10 948	10 948	10 948
Statutární a ostatní fondy	2 214	2 354	1 512	1 043
Výsledek hospodaření minulých let	258 241	290 816	322 098	345 761
Nerozdělený zisk minulých let	258 241	290 816	322 098	345 761
Neuhrazená ztráta minulých let				
Výsledek hospodaření běžného účetního období	36 662	36 605	24 163	28 927
CIZÍ ZDROJE	923 080	1 442 214	1 926 478	1 461 721
Rezervy	16 965	25 505	9 184	41 880
Rezervy zákonné				
Rezerva na daň z příjmu				
Ostatní rezervy	16 965	25 505	9 184	41 880
Dlouhodobé závazky	26 955	1 344	1 280	452
Závazky z obchodních vztahů	1 341	0	0	0
Závazky - ovládající a řídící osoba				
Závazky - podstatný vliv				
Závazky ke společníkům				
Dlouhodobé přijaté zálohy	25 614	1 344	1 280	452
Emitované dluhopisy				
Dlouhodobé směnky k úhradě				
Jiné dlouhodobé závazky				
Krátkodobé závazky	695 160	1 027 511	1 521 338	1 027 232
Závazky z obchodních vztahů	662 242	737 603	870 178	777 355
Závazky ovládající a řídící	0	0	7 986	8 850
Závazky ke společníkům a sdružení	0	3 165	9 215	11 600
Závazky k zaměstnancům	529	10 257	9 992	10 589
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav.pojištění	3 990	4 975	4 941	5 543
Stát - daňové závazky a dotace	1 235	907	806	16 121
Krátkodobé přijaté zálohy	0	260 240	569 104	98 074
Dohadné účty pasivní	26 399	9 513	48 495	93 618
Jiné závazky	765	851	622	5 482
Bankovní úvěry a výpomoci	184 000	387 854	394 676	392 157
Bankovní úvěry dlouhodobé	184 000	213 394	137 451	7 294
Běžné bankovní úvěry		174 460	257 225	384 863
Krátkodobé finanční výpomoci				
Časové rozlišení	6 765	28 588	21 244	43 170
Výdaje příštích období	1 540	23 723	17 042	40 084
Výnosy příštích období	5 225	4 865	4 202	3 086

Příloha č. 2

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)

	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	2 330	0	3 503	4 553
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 335	0	3 102	3 439
Obchodní marže	-5	0	401	1 114
Výkony	2 262 302	2 756 135	2 630 170	2 705 665
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 157 474	2 344 701	2 254 631	3 171 420
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	49 651	312 898	291 402	-566 593
Aktivace	55 177	98 536	84 137	100 838
Výkonová spotřeba	2 021 760	2 471 195	2 412 658	2 415 942
Spotřeba materiálu a energie	275 781	333 258	297 556	228 949
Služby	1 745 979	2 137 937	2 115 102	2 186 993
Přidaná hodnota	240 537	284 940	217 913	290 837
Osobní náklady	200 244	192 078	214 082	217 086
Mzdové náklady	146 702	140 592	156 896	160 133
Odměny členům orgánu společnosti a družstva				
Náklady na sociální zabezpečení	51 343	49 578	54 752	54 549
Sociální náklady	2 199	1 908	2 434	2 404
Daně a poplatky	12 396	17 716	6 396	14 378
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	24 468	26 189	22 833	16 553
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	197 234	61 743	211 432	178 439
Tržby z prodeje materiálu	185 458	56 235	202 266	177 224
Zúčtování z prodeje materiálu	11 776	5 508	9 166	1 215
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	146 000	52 880	167 972	135 044
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	135 001	48 639	159 667	134 506
Prodaný materiál	10 999	4 241	8 305	538
Změna stavu rezerv a opravných položek	1 215	7 815	-21 362	41 204
Ostatní provozní výnosy	17 783	19 247	34 636	44 259
Ostatní provozní náklady	15 331	3 392	29 890	13 280
Provozní výsledek hospodaření	55 900	65 860	44 170	75 990
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	11 059	0	75	0
Prodané cenné papíry a vklady	7 656	346	563	901
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	2 644	6 166	5 588
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-479	0	0	172
Výnosové úroky	13 053	11 341	5 924	5 733
Nákladové úroky	12 080	13 520	14 736	13 157
Ostatní finanční výnosy	4 475	742	342	1 238
Ostatní finanční náklady	14 510	13 916	15 150	22 817
Finanční výsledek hospodaření	-5 180	-13 055	-17 942	-24 488
Daň z příjmu za běžnou činnost	14 058	16 200	2 065	22 575
- splatná	14 058	16 200	2 065	22 575
- odložená				
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	36 662	36 662	24 163	28 927
Mimořádné výnosy				
Mimořádné náklady				
Daň z příjmu z mimořádné činnosti				
- splatná				
- odložená				
Mimořádný výsledek hospodaření				
Výsledek hospodaření za účetní období	36 662	36 605	24 163	28 927
Výsledek hospodaření před zdaněním	50 720	52 805	26 228	51 502